CASH
Suplemento económico
Página/12
Domingo 26 de agosto de 1990 — Año 1 — Nº 18

Raúl Cuello anunció que hay 25 grandes empresas denunciadas en el marco de la Ley Penal Tributaria

"EL SABUESO YA MORDIO 25 PECES GORDOS"



Ricardo Balleste

(Por Marcelo Zlotogwiazda) Antes de comenzar el reportaje advirtió que disponía de sólo cinco minutos, "a lo sumo quince", pero a medida que avanzaban las preguntas se distrajo del reloj por espacio de casi una hora. Un ejemplo más de que al subsecretario de Finanzas Públicas le apasionan los impuestos, tema que ahora trata por segunda vez desde un cargo oficial: la anterior fue durante el gobierno del general Onganía, cuando primero asesoró al ministro de Economía, Salimei, y luego en 1968 ocupó la titularidad de la Dirección General Impositiva.

—*¿Tiene buena memoria?*

—Cuando era joven decían que sí.

—*¿Y ahora?*

—Supongo que algo habrá quedado.

—*En 1977 dijo en un reportaje que le hizo Juan Carlos de Pablo para un libro que su sociedad ideal era la nórdica, y que su sistema económico ideal era capitalista para la producción y socialista para la distribución. ¿Sigue pensando lo mismo?*

—Exactamente.

—*¿Qué es lo que está haciendo como funcionario en ese sentido?*

—Creo que el actual modelo contempla ese tipo de sociedad. Con las reglas de juego que se están tratando de consolidar se buscan la estabilidad y el libre juego de los mercados como mecanismo de asignación de recursos. Pero hay algo que el mercado por sí no puede resolver, y esto es reconocido incluso por los padres del pensamiento liberal, con Adam Smith a la cabeza, que es lo vinculado a la distribución de los ingresos. Ahí es donde hace falta la presencia de un Estado fuerte y arbitrador de los intereses sociales que establezca el patrón de justicia en la distribución.

—*Esto último tiene mucho que ver con los impuestos, pero el actual esquema tributario no se parece en nada al de países como Suecia, Noruega o Dinamarca.*

—Es cierto, estamos muy lejos de eso.

—*Y alejándonos cada vez más.*

—No, todo lo contrario. El punto de partida no fue el mejor, ya que teníamos el peor de los impuestos, que es el impuesto inflacionario. De manera que en la medida en que el Gobierno pueda plantear un instrumental impositivo que elimine la necesidad de una fuente de financiamiento de características tan regresivas como el impuesto inflacionario, habrá dado un paso adelante. Puede ser que esos instrumentos no tengan la connotación de progresividad que usted desea, pero esa progresividad hay que alcanzarla en plazos más largos, porque las urgencias coyunturales nos llevan a tener que recaudar sobre la base de impuestos más regresivos.

—*Suponiendo que no estuviera atado al imperio de la coyuntura, ¿qué contenido tendría su propuesta tributaria?*

—La propuesta tributaria tiene que venir, en primer lugar, por el lado de impuestos que tengan una presencia sustantiva en la estructura tributaria y que contemplen el principio de capacidad de pago. En teoría hay tres fuentes de imposición: el gasto, la propiedad y la renta, es decir, impuestos a las transacciones, a los patrimonios y a las ganancias. Cualquier país del mundo tiene montada su recaudación sobre impuestos de este tipo. En lo que difieren es en la forma de integrarlos.

—*Algunos son progresivos y otros tremendamente regresivos como el nuestro.*



REPORTAJE



—Claro. Hay que tener en cuenta que las fórmulas impositivas no surgen de las matemáticas ni de modelos econométricos que optimicen la recaudación. Las fórmulas impositivas que elige cada país se fundan en criterios políticos. Es por eso que en los países nórdicos hay sistemas distintos a los de los países en desarrollo porque la madurez política es mayor: ellos saben que al pagar impuestos están comprando bienes sociales que por sus propias características el sector privado no está en condiciones de ofrecer.

—De todos modos, usted comparte la idea —constatable en cualquier estadística internacional— de que Argentina tiene uno de los sistemas impositivos más regresivos del planeta.

—Sin duda.

—¿Qué está haciendo el Gobierno para revertir eso, más allá de intentar disminuir el impuesto inflacionario?

—Por primera vez en la historia económica argentina, y tal vez peque de exceso de inmodestia, se está contemplando este problema con una visión de largo plazo.

Principales definiciones

✓"La DGI ya presentó 25 casos que calificaron para la Ley Penal Tributaria. En su inmensa mayoría se trata de empresas de primerísimo nivel."

✓"Vamos a crear un fuero judicial especial para el tratamiento de los casos que encuadren en la Ley Penal Tributaria."

✓"Nos llena de vergüenza que el Impuesto a las Ganancias recaude apenas el 1 por ciento del PBI."

✓"Nuestro objetivo es cuadruplicar la recaudación de ese impuesto en 1991."

✓"Es necesario establecer un impuesto a la tierra, pero no lo estamos estudiando para lo inmediato."

✓"Sobre un total de 4000 empresas que recibieron los subsidios de la promoción industrial, cerca de un 50 por ciento no cumplieron nada de los proyectos que habían presentado para recibir el beneficio."

✓"El costo fiscal de la promoción industrial fue de 2000 millones de dólares en 1988, y con el nuevo régimen bajaremos esa cifra a 350 millones."

✓"El nuevo régimen estará listo antes del 28 de setiembre."

✓"No se subirá en lo inmediato la tasa del IVA."

✓"La rebaja en los derechos a la exportación significa en 1991 una menor recaudación por 640 millones de dólares."

✓"Para compensar eso necesitamos aumentar la recaudación de impuestos coparticipados en por lo menos 1400 millones de dólares."

IVA y ganancias

—Pero las medidas de corto plazo no hacen más que profundizar la regresividad, cobrándoles impuestos a los pobres.

—Pero se insertan dentro de una estrategia de largo plazo. Le explico: el Impuesto al Valor Agregado no se puede desconocer por su importancia en la recaudación, y esto hay que plantearlo sin eufemismos. El IVA es un típico impuesto al consumo, y en la medida en que nosotros lo generalizamos a tasa única apuntamos al principio de capacidad de pago, porque a través de los eslabonamientos que saldrán a la luz se pondrán de manifiesto aquellas situaciones que estaban en el marco de la economía informal que permitían que muchos de los excedentes que generaba el país se transfirieran al exterior, con lo cual los sectores con más capacidad de pago escapaban al peso de la tributación. Para nosotros el IVA es un ingrediente clave, ya que debería aportarnos no menos de 7 por ciento del PBI frente al 4 por ciento que puede llegar a dar este año. Pero además nos permite detectar cuáles son los sect res de la sociedad que estaban al margen de la tributación, subfacturando exportaciones, sobrefacturando importaciones, o a través de otras vías.

—¿Hay algo pensado por el lado de impuestos progresivos como Ganancias y Capitales?

—Por supuesto. Me encuentra trabajando en la reformulacion del Impuestos a las Ganancias. Ante cualquier observador del mundo que viera la estructura tributaria argentina nos debería llenar de vergüenza que ese impuesto nos dé apenas el 1 por ciento del PBI. Esto es algo absolutamente insostenible, y lo estamos analizando.

—¿Puede dar algunas pistas de las modificaciones que están estudiando?

—Estamos revisando el régimen de indexación, las deducciones excesivas, la falta de operatoria del principio de progresividad del impuesto, las ficciones de crear sociedades familiares para disminuir el pago del tributo. También estamos analizando los quebrantos que nos presentan como deducción en las presentaciones: esos quebrantos llegan a 3000 millones de dólares, y si no lo revisamos deberíamos resignarnos a que en el futuro no vamos a poder recaudar nada por Impuesto a las Ganancias. No nos apartamos del principio básico de que el aporte de quienes más tienen debe ser sustancial en el financiamiento del gasto público.

—No es ésa la impresión que da el Gobierno.

—Estoy absolutamente de acuerdo. En esta coyuntura todavía no se nota. Estamos concentrados en el IVA, que a pesar de ser un impuesto regresivo, lo es menos que el impuesto inflacionario.

Impuesto a la tierra

—Usted siempre habló de la necesidad de gravar la tierra para incentivar el aumento de productividad agropecuaria. ¿Sigue pensando lo mismo?

—Sí. No sé si yo lo voy a hacer, pero quiero hablar de mis preferencias políticas. Si usted toma a diez economistas del máximo nivel y les pide opinión sobre impuestos, los diez le van a dar respuestas diferentes en función de sus preferencias políticas y de los juicios subjetivos de valor. El impuesto a la tierra no es algo novedoso: lo plantearon economistas en el siglo pasado y ahora es propiciado incluso por organismos como el Banco Mundial. Desde mi visión, constituye un elemento de fundamental importancia en una estructura tributaria moderna, y más aún en un país como la Argentina, que finca una parte importantísima de su producción en la explotación de la tierra. Al ser un costo fijo para el productor, este impuesto lo incentiva a que aumente la producción para que su peso por unidad se diluya. Los argentinos hemos hecho lo contrario: al fijar derechos de exportación penalizamos la producción.

—¿Están estudiando algo así?

—No es necesario porque contamos con el antecedente de muchos estudios realizados. Hay quienes, por ejemplo, propusieron utilizar como sustituto al impuesto inmobiliario que cobran las provincias, aumentando por supuesto la tasa.

—Me refiero a si está sobre la mesa de discusión política.

—Está sobre la mesa como un elemento más, pero no para aplicarlo en el corto o mediano plazo.

—Dado el actual marco de alianzas, no me imagino a este gobierno creando un impuesto a la tierra ni siquiera en el largo plazo.

—Le diría que sobre este tema se comenzó a hablar en los años sesenta. En 1967, cuando yo formaba parte del gobierno, se aplicó por primera vez. Se desvirtuó bastante porque se tomó como anticipo al impuesto a los réditos, con lo cual se discriminaba en contra del pequeño propietario rural que no tenía que pagar anticipos. Yo era consciente de esa anormalidad, pero no obstante eso me pareció positivo porque suponía una plataforma a partir de la cual perfeccionar el impuesto sin necesidad de discutir su existencia. Creo que ahora no habría tantos prejuicios como hace veinte años. Por otra parte, hay ya organizaciones agropecuarias que están a favor del impuesto a la tierra.

—Federación Agraria.

—Ellos plantean un matiz que yo no comparto. Estoy más en línea con lo que plantean ACA y Coninagro, que es un impuesto proporcional y no progresivo, porque creo que éste es un impuesto que debe ayudar a la eficiencia y no a la redistribución de ingresos. En síntesis, le diría que es un tema que no está en debate en el Gobierno, pero que yo tengo presente.

—¿No le parece que no está en debate por la sencilla razón de que no se conjuga con los lineamientos políticos del Gobierno?

—No. No está en debate porque ahora estamos preocupados por salir de la noche que recibimos en materia tributaria. Pero estoy seguro de que cuando finalice la actual gestión tendremos un sistema impositivo sustancialmente diferente.

—Pero nada indica por ahora que será más equitativo.

—Hay que tener en cuenta que la progresividad o regresividad no sólo tienen que ver con los impuestos sino también con el gasto público. Podemos tener una estructura muy regresiva, pero si eso sirve para financiar un gasto que pone el acento en los sectores de menores ingresos, logra para el conjunto una política fiscal de matices progresivos.

—Es quitarles a los pobres para devolverles a los ricos.

—No. Es quitarles a los pobres y a los que no son pobres para darles más a los pobres.

Promoción industrial

—Hablando del gasto, el 28 de setiembre vence la Ley de Emergencia Económica, que limitó los subsidios de la promoción industrial. ¿Qué pasará con ese régimen?

—Ese sí que es un tema pesado, que abarca un universo de casi 4000 empresas dentro de los cuatro regímenes: Tierra del Fuego, Patagonia, las cuatro provincias del Acta de Reparación Histórica y los proyectos sectoriales. Nos encontramos con una situación muy desordenada, aunque estamos capitalizando cosas que hizo el gobierno anterior: el caso Koner-Salgador, que epilogó ahora, viene de antes, y también las inspecciones que se hicieron hace un tiempo tuvieron algunos resultados como el caso de la provincia de San Luis, que denunció que sobre un total de 407 empresas, más de 350 son ine-

IMPUESTO A LAS GANANCIAS-SOCIEDADES

	Año fiscal '88	Año fiscal '89	Diferencia %
Presentaciones	26210	27557	5,1
Saldo a favor DGI			
—Casos	3322	3921	18,0
—Monto (en millones de australes de dic-'89)	66.038,2	534.272,6	709,0

Aclaración; el total de inscriptos es de 250.000 sociedades

IMPUESTO A LAS GANANCIAS-PERSONAS FISICAS

	Año fiscal '88	Año fiscal '89	Diferencia %
Presentaciones	121716	268723	120,8
Saldo a favor DGI			
—Casos	32069	62898	96,1
—Monto (en millones de australes de dic-'89)	15.539,3	40.222,7	158,8

Aclaración; el total de inscriptos es de 1,2 millones

IMPUESTO A LOS CAPITALES

	Año fiscal '88	Año fiscal '89	Diferencia %
Presentaciones	51711	80703	56,1
Saldo a favor DGI			
—Casos	32845	54921	67,2
—Monto (en millones de australes de dic-'89)	107.183,4	304.269,1	183,9

IMPUESTO AL PATRIMONIO NETO

	Año fiscal '88	Año fiscal '89	Diferencia %
Presentaciones	52319	120500	130,3
Saldo a favor DGI			
—Casos	10721	26089	143,3
—Monto (en millones de australes de dic-'89)	7.379,7	15.622,1	111,7

xistentes.

—Pero, ¿qué van a hacer con esos regímenes?

—El Poder Ejecutivo firmó el decreto 1355, que nos faculta a hacer una tarea de auditoría del sistema mediante la presentación de declaraciones juradas por parte de las empresas promocionadas en las que figuran todos los datos necesarios. Vamos a poner en blanco y negro la cuestión separando a quienes cumplieron de quienes no cumplieron con los requisitos a los que se comprometieron para recibir los subsidios. Con los que no cumplieron el tema es fácil: se iniciarán los sumarios administrativos en la Justicia y buscaremos la forma de evitar que esas actuaciones se vean invalidadas por estos recursos de no innovar que se pusieron tan de moda.

—Sobre ese universo de 4000 empresas, ¿cuántas estima que entrarían en la categoría de incumplimiento total?

—En una primera aproximación le diría que cerca del 50 por ciento. El resto se divide entre las que cumplieron celosamente, a las que habrá que seguir apoyando, nos guste o no el régimen. Habrá que buscar la alternativa para que sigan funcionando. El trabajo más arduo lo darán aquellas que están en la zona gris, con cumplimientos parciales de los proyectos. Tenemos en cuenta que muchas de ellas no pudieron cumplir porque fueron golpeadas por la crisis. Se verá qué se hace.

—Los tiempos urgen. La emergencia económica vence el 28 de setiembre.

—Ya tenemos definido —eso está en el decreto 435— que se elimina para siempre el régimen del IVA compras. Todas las empresas promocionadas que continúen deberán pagar el IVA. Estamos analizando con el ministro cuáles serán los restantes incentivos. Un lugar central lo ocupará el subsidio a la mano de obra, teniendo en cuenta que el propósito fundamental de la promoción es alentar el empleo en las provincias.

—¿Cuál es su estimación del costo fiscal que tenía la promoción industrial antes de la emergencia económica?

—Nuestros análisis se apoyan en un estudio que señalaba un costo fiscal de los cuatro regímenes en 1988 equivalente a 3 puntos del PBI, unos 2000 millones de dólares.

—¿Cuánto estiman que será el costo fiscal con el nuevo régimen?

—Unos 350 a 400 millones, algo así como medio punto del PBI.

—¿Tendrán listo el nuevo régimen para antes del 28 de setiembre?

—Creemos que sí.

—El Gobierno necesita elevar el superávit y puede por decreto aumentar la tasa del IVA hasta en un 20 por ciento. ¿Están pensando en eso?

—No para lo inmediato.

—La gente de Energía dice que para poner en marcha la desregulación petrolera es necesario que el fisco sacrifique impuestos por 150 millones de dólares anuales. ¿Cómo los compensará?

—Lo estamos estudiando. Pero si ése fuera el problema mayor no sería nada. Tenemos otros problemas muchos más serios que nos dan dolor de cabeza. El problema grave es la reducción en los derechos a la exportación, que afectará mucho a la Tesorería el año próximo. Nuestros cálculos muestran que eso implicará una menor recaudación por 640 millones de dólares.

—Pero cuando en la Rural se anunció la rebaja en los derechos se habló de 170 millones de dólares.

—En los 640 millones incluimos también los derechos de exportación de productos industriales. La cuestión es aún más grave de lo que parece porque se trata de 640 millones de dólares de recursos no coparticipados, es decir que para compensar el menor ingreso de Tesorería tenemos que aumentar la recaudación de impuestos coparticipados con las provincias en por lo menos 1400 millones de dólares. Eso nos trae varios problemas. Primero, cómo recaudar más. Segundo, cómo hacer para que las provincias no se vean tan beneficiadas con el plus de impuestos coparticipados. Para esto hay dos caminos: uno es modificar la coparticipación, cosa que parece bastante difícil de pensar en términos políticos; el que me parece más factible es que a cambio de ese aumento en los ingresos las provincias se hagan cargo de servicios que ahora mantiene el Estado nacional.

—¿Pero cómo harán para aumentar la recaudación en 1400 millones de dólares?

—Eso representa un 30 por ciento de la recaudación del IVA, lo que hace impensable imaginar la solución a través de ese impuesto. Por lo tanto estamos jugados a tratar de aumentar la recaudación del Impuesto a las Ganancias de 1 a 4 puntos del PBI, y a disminuir la evasión general.

—En el mejor de los casos eso no da resultados inmediatos.

—Ahí está el problema, más aún cuando no podemos apelar a impuestos de emergencia dada la definición explícita que ha habido en ese sentido.

—El panorama es oscuro.

—Da lugar a pensar en que los desafíos a vencer no son pocos, pero somos optimistas. Fíjese que sólo con presión psicológica, que al fin de cuentas es un recurso válido.

—¿Se refiere al sabueso?

—Sí. Con presión psicológica logramos que en la última presentación del Impuesto a las Ganancias la cantidad de contribuyentes individuales aumentara en un 120 por ciento y que el saldo a favor de la DGI creciera en un 160 por ciento. Las presentaciones de sociedades anónimas crecieron un 5 por ciento, pero el saldo a favor de la DGI en un 709 por ciento.



Regularización impositiva

—Hay quienes opinan que la regularización impositiva se contradice con la Ley Penal Tributaria.

—Eso ya fue resuelto. El artículo 111 de la Ley 11.683 salva el inconveniente, porque dice que el Presidente puede sancionar por decreto una regularización impositiva. Lo que ocurrió es que Granillo Ocampo no quería colocar explícitamente en un decreto que el Presidente exceptuaba de la penalidad a aquellos que entre el 8 de marzo (fecha de la entrada en vigencia de la Ley Penal Tributaria) y el 30 de junio (en la regularización se podrán incluir las moras hasta esa fecha) hubieran estado incursos en la aplicación de la Ley Penal Tributaria. Estuvimos de acuerdo con la observación y la sacamos del decreto. Creemos que por vía interpretativa del artículo 111 de una ley nacional el inconveniente queda superado.

—Pero muchos abogados del sector privado sostienen que, ante el temor de que el hecho de acogerse a la regularización pueda ser visto como una autodenuncia sujeta a los castigos de la Ley Penal Tributaria, casi todos se abstendrán de presentarse.

—Lo veremos.

—¿Cuánto calculan recaudar con la regularización?

—Para nosotros lo importante es la deuda de las empresas del Estado. No hicimos ningún tipo de estimación.

—En vista de estas discusiones, hay quienes sugieren que se retrotraiga la fecha del 30 de junio a principios de marzo, cuando no regía la Ley Penal Tributaria.

—La fecha no se cambiará.

RECAUDACION TOTAL DGI

(en millones de australes de junio-90)

Junio '89	2.973.298,2
Julio '89	2.323.147,2
Agosto '89	2.997.834,0
Setiembre '89	3.913.098,8
Octubre '89	4.485.407,5
Noviembre '89	5.085.936,0
Diciembre '89	4.662.554,9
Enero '90	3.986.336,0
Febrero '90	2.442.994,0
Marzo '90	2.377.203,8
Abril '90	3.066.367,6
Mayo '90	3.969.290,6
Junio '90	4.346.601,7

Los evasores

—Todos los gobiernos hablan de evasión. Todos los gobiernos dicen que la van a combatir. Todos los gobiernos hacen presión psicológica como ustedes ahora con el sabueso. Pero casi nunca se difunden los resultados, los infractores siguen en el anonimato, y la sociedad no es testigo de hechos ejemplificadores.

—Es una preocupación legítima. Para poder lograr la simultaneidad entre la detección de la infracción y la correspondiente sanción faltan algunas cosas. Hay que revisar la norma penal tributaria, adecuar los procedimientos en la DGI y acomodar la infraestructura judicial para que los casos que presente el fisco tengan tratamiento prioritario. Estamos trabajando en un proyecto para crear un fuero especial en la Capital Federal y en algunas provincias que pueda tratar rápido esas causas. La DGI ya ha presentado 25 casos que han calificado para la Ley Penal Tributaria.

—¿Se pueden saber los nombres?

—No. Están amparados en el secreto fiscal. Lo único que puedo decir es que se trata de 23 empresas de primer nivel y de dos contribuyentes individuales.

—Es decir que el sabueso ya mordió a 23 peces gordos.

—Así es.

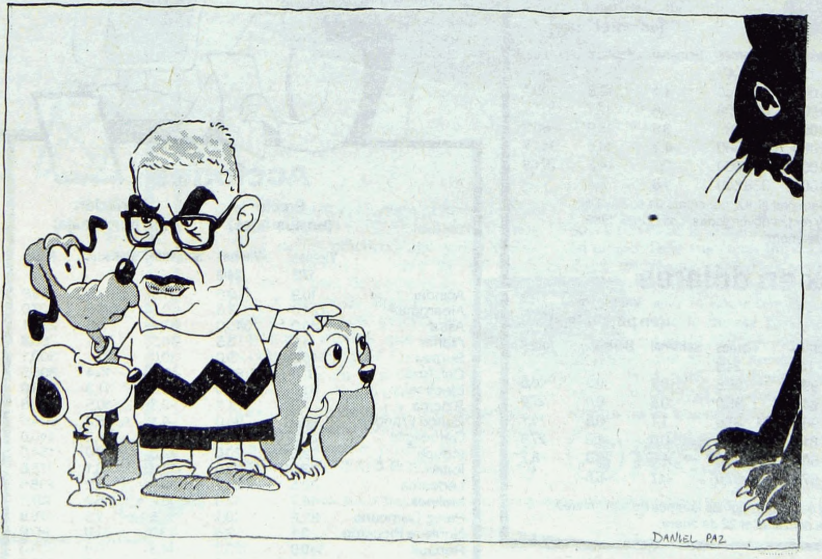
—¿En qué quedó su denuncia sobre las grandes cerealeras?

—Yo no hice ninguna acusación. Simplemente observé, y lo demostré con datos, que tan pronto como entró en vigencia el IVA, el precio que ellas pagaban al productor por el cereal cayó en idéntico porcentaje, lo que puso en evidencia una mala práctica comercial. Pedimos que se investigue el caso a la Comisión para la Defensa de la Competencia de la Subsecretaría de Comercio, pero todavía no nos comunicaron nada.

El IVA a los servicios

—Para terminar, hay quienes califican de injusto el proyecto para generalizar el IVA a los servicios. Argumentan, utilizando un ejemplo, que mientras una empresa que contrate el servicio de un abogado va a poder descargar ese IVA de su presentación, un particular que contrate el mismo servicio no lo podrá hacer.

—Eso es lógico, ya que el IVA funciona como un impuesto al consumo. Por lo tanto es natural que el peso recaiga sobre un individuo que contrata a un abogado como consumidor final y no sobre una empresa que contrata el mismo servicio como parte del proceso de producción. Si se cuestiona eso se cuestiona la esencia del impuesto. Permítame aclarar la importancia de la aplicación del IVA a los servicios por sus efectos sobre la recaudación. Tomemos el ejemplo del abogado: si una empresa contrata ahora ese servicio que está exento, paga el IVA por lo que vende y no puede descargar nada de su presentación a la DGI porque el abogado no le cobró IVA. Cuando ese servicio esté gravado, la empresa descargará ese pago de su declaración y el abogado pagará a la DGI el impuesto que le cobró a la empresa, con lo cual el resultado en términos de recaudación parece neutro en comparación con la situación actual. Lo que ocurre es que de esa manera podremos saber cuánto facturan los prestadores de servicios, lo que nos servirá para el Impuesto a las Ganancias. Pero además me sirve para aumentar la recaudación del IVA. Tomemos el mismo caso de un abogado: ahora que están exentos del IVA, seguramente muchos abogados cuando van a una librería a comprar algo y les preguntan si quieren la factura con IVA o sin IVA, dicen sin IVA, porque pagan menos y porque no tienen de dónde deducir ese impuesto. Pero cuando estén gravados comprarán todo con IVA, porque podrán deducirlo de su declaración.



POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

EL CENTRAL PISO EL FRENO

El Banco Central "secará" de australes el mercado financiero para detener la suba del dólar. González Fraga cuidará sus reservas como oro y congelará la base monetaria para intentar revertir la caída de la demanda de dinero. Impulsará el alza de la tasa para volver a seducir a los capitales especulativos y evitar así la posibilidad de una corrida cambiaria.

Cuando las mayoría de los operadores de la City están entrando en calor para iniciar una corrida cambiaria, González Fraga buscará enfriarlos con un fuerte apretón monetario. El mandamás del Banco Central sabe que si no impulsa la tasa de interés para que sea positiva respecto de la inflación, los corredores del microcentro no le van a tener compasión. La decisión de la entidad monetaria de subir el porcentaje de los encajes bancarios (dinero que los bancos deben inmovilizar de los depósitos que captan), junto a las operaciones financieras de su mesa de dinero son el andamiaje del torniquete monetario que intentará detener el inicio de la carrera del dólar. Frente a ese panorama incierto, el pequeño y mediano inversor estará más tranquilo si mira el espectáculo financiero desde la tribuna abrigado con una manta verde.

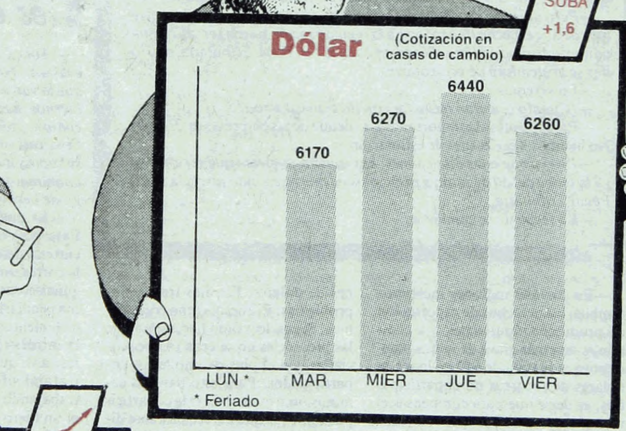
La mayoría de los operadores y analistas de la City remarcan que si la tasa, por lo menos, no iguala a la inflación esperada (ver el *Me Juego*), el desequilibrio financiero se volverá inmanejable. Algunos sostienen que el nivel de la tasa tendrá que ser fuertemente positivo —hablan del 20-24 por ciento mensual— y aconsejan que en ese sentido deberá dirigirse el equipo económico "para ganar tiempo en la implementación del ajuste fiscal".

Si bien la mayoría de los "gurúes" del microcentro insiste en la necesidad que tiene el Gobierno de obtener un jugoso superávit fiscal para evitar la inestabilidad del mercado, señalan también que existe otro factor para entenderla. Ya no sorprende a nadie la sustancial caída de la demanda de dinero por parte del público (el deseo de mantener australes) que, en una economía dolarizada, buscó refugio en el billete verde.

Obviamente, el descenso relevante de la demanda de dinero es el que se produjo con los grandes operadores, pues para el que cobra un salario el objetivo central sigue siendo obtener más australes. Lo que sucede es que la demanda de dinero de la gente tiene tres componentes: 1) el transaccional, que consiste en la utilización del dinero para la compra de bienes; 2) el precautorio, para hacer frente a contingencias imprevistas; y 3) el especulativo, que busca obtener la mejor renta financiera.

La caída de la demanda se generó fundamentalmente en este último aspecto, ya que con un escenario como el de agosto, donde la tasa fue negativa respecto de la evolución del dólar y de la inflación, los agentes económicos (bancos y empresas) con saldos monetarios se alejaron de los australes en dirección al dólar. Ese comportamiento quedó reflejado en las proyecciones realizadas para este mes del agregado monetario denominado M2 (billetes y monedas y depósitos a la vista —M1— más las colocaciones a plazo fijo). Según el estudio del ex ministro de Economía Lorenzo Sigaut (SIARES), el M2 sólo crecerá un 6,9 por ciento respecto del mes anterior, lo que significa un descenso en términos reales. La consultora Tendencias Económicas estimó que la relación PBI/M2 se estacionó en agosto en un 4,5 por ciento, lo que implica que el proceso de monetización de la economía (la cantidad de australes en circulación aceptados por el público) se frenó después de la recomposición que comenzó con el Sup-Erman III del 4 de marzo.

Entonces, la apuesta que realizará el Gobierno será fuerte en el próximo mes —ya empezó a poner sus porotos en la última semana de éste— para equilibrar las variables financieras y volver a seducir a los capitales especulativos. A la hora de tomar decisiones financieras hay que considerar que González Fraga tiene la intención de sentarse sobre la base monetaria, es decir, congelar su expansión (en agosto la base casi no tuvo variación medida en australes y en dólares descendió un poco más de 400 millones). Además, no se cansa de recordar que cuenta con un mullido colchón de reservas de libre disponibilidad (1700-1800 millones de dólares), que lo mima como a un bebé. El Gobierno reconoce que esa estrategia monetaria profundizará la recesión económica, pero su objetivo es retomar las riendas del mercado y truncar la señal de partida de la carrera que tan bien conocen los operadores de la City.



Tasas

	Martes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	8,5	8,5
a 30 días	10,0	10,0
Caja de ahorro	7,0	7,0
Call money	12,9	14,5

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 17/8	Viernes 24/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	618.000	626.800	1,4	12,5	309,4
1981	570.000	602.000	5,6	17,1	371,4
1982	552.000	574.000	3,9	15,9	280,2
1984	494.000	514.500	4,2	14,6	344,7
1987	410.000	413.000	0,7	4,7	271,9
1989	353.000	358.500	1,6	5,4	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 17/8	Viernes 24/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	99,0	99,8	0,8	0,3	16,5
1981	94,5	95,0	0,5	0,0	27,0
1982	90,0	91,0	1,1	-0,5	14,7
1984	81,5	81,5	0,0	-1,8	27,6
1987	66,9	65,6	-1,9	-9,0	8,2
1989	57,4	57,0	-0,7	-8,8	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 17/8	Viernes 24/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	10,9	9,6	-11,9	-17,6	89,9
Alpargatas	124,0	1,6	-10,1	-3,9	337,0
Astra	1180,0	1045,0	-11,4	6,6	291,1
Atanor	4,3	3,5	-16,5	10,1	263,8
Bagley	10,0	9,0	-10,0	-21,1	300,1
Celulosa	97,0	85,0	-12,4	-10,4	306,5
Electroclor	61,0	55,0	-9,8	-11,3	229,0
Siderca	1,3	1,2	-9,8	-10,5	196,6
Banco Francés	98,0	94,0	-4,1	38,2	904,6
Garovaglio	33,5	28,8	-14,0	-24,2	140,0
Indupa	22,8	20,0	-12,3	0,0	154,0
Ipako	53,0	46,0	-13,2	-6,1	178,8
Ledesma	22,5	22,3	-0,9	6,2	218,6
Molinos	16,4	13,8	-15,9	-15,9	187,5
Pérez Companc	22,6	19,1	-15,5	7,3	176,8
Nobleza Piccardo	3,1	2,6	-13,9	-11,0	167,9
Renault	140,0	120,0	-14,3	-0,8	224,3
Tabacal	193,0	180,0	-6,7	-7,7	313,8
Promedio bursátil			**-9,1**	**-1,6**	**243,6**

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 23/8	16.117.814	2538
Base monet. al 23/8	19.299.771	3039
Depósitos al 21/8:		
Cuenta corriente	3.055.278	495
Caja de ahorro	4.425.981	717
Plazos fijos	4.130.529	669

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

FINANZAS

POR ALFREDO ZAIAT

El Buen Inversor

EL CENTRAL PISO EL FRENO

El Banco Central "secará" de australes el mercado financiero para detener la suba del dólar. González Fraga cuidará sus reservas como oro y congelará la base monetaria para intentar revertir la caída de la demanda de dinero. Impulsará el alza de la tasa para volver a seducir a los capitales especulativos y evitar así la posibilidad de una corrida cambiaria.

Cuando las mayoría de los operadores de la City están entrando en calor para iniciar una corrida cambiaria, González Fraga buscará enfriarlos con un fuerte apretón monetario. El mandamás del Banco Central sabe que si no impulsa la tasa de interés para que sea positiva respecto de la inflación, los corredores del microcentro no le van a tener compasión. La decisión de la entidad monetaria de subir el porcentaje de los encajes bancarios (dinero que los bancos deben inmovilizar de los depósitos que captan), junto a las operaciones financieras de su mesa de dinero son el andamiaje del torniquete monetario que intentará detener el inicio de la carrera del dólar. Frente a ese panorama incierto, el pequeño y mediano inversor estará más tranquilo si mira el espectáculo financiero desde la tribuna abrigado con una manta verde.

La mayoría de los operadores y analistas de la City remarcan que si la tasa, por lo menos, no iguala a la inflación esperada (ver el *Me Juego*), el desequilibrio financiero se volverá inmanejable. Algunos sostienen que el nivel de la tasa tendrá que ser fuertemente positivo —hablan del 20-24 por ciento mensual— y aconsejan que en ese sentido deberá dirigirse el equipo económico "para ganar tiempo en la implementación del ajuste fiscal".

Si bien la mayoría de los "gurúes" del microcentro insiste en la necesidad que tiene el Gobierno de obtener un jugoso superávit fiscal para evitar la inestabilidad del mercado, señalan también que existe otro factor para entenderla. Ya no sorprende a nadie la sustancial caída de la demanda de dinero por parte del público (el deseo de mantener australes) que, en una economía dolarizada, buscó refugio en el billete verde.

Obviamente, el descenso relevante de la demanda de dinero es el que se produjo con los grandes operadores, pues para el que cobra un salario el objetivo central sigue siendo obtener más australes. Lo que sucede es que la demanda de dinero de la gente tiene tres componentes: 1) el transaccional, que consiste en la utilización del dinero para la compra de bienes; 2) el precautorio, para hacer frente a contingencias imprevistas; y 3) el especulativo, que busca obtener la mejor renta financiera.

La caída de la demanda se generó fundamentalmente en este último aspecto, ya que con un escenario como el de agosto, donde la tasa fue negativa respecto de la evolución del dólar y de la inflación, los agentes económicos (bancos y empresas) con saldos monetarios se alejaron de los australes en dirección al dólar. Ese comportamiento quedó reflejado en las proyecciones realizadas para este mes del agregado monetario denominado M2 (billetes y monedas y depósitos a la vista —M1— más las colocaciones a plazo fijo). Según el estudio del ex ministro de Economía Lorenzo Sigaut (SIARES), el M2 sólo crecerá un 6,9 por ciento respecto del mes anterior, lo que significa un descenso en términos reales. La consultora Tendencias Económicas estimó que la relación PBI/M2 se estacionó en agosto en un 4,5 por ciento, lo que implica que el proceso de monetización de la economía (la cantidad de australes en circulación aceptados por el público) se frenó después de la recomposición que comenzó con el Sup-Erman III del 4 de marzo.

Entonces, la apuesta que realizará el Gobierno será fuerte en el próximo mes —ya empezó a poner sus porotos en la última semana de éste— para equilibrar las variables financieras y volver a seducir a los capitales especulativos. A la hora de tomar decisiones financieras hay que considerar que González Fraga tiene la intención de sentarse sobre la base monetaria, es decir, congelar su expansión (en agosto la base casi no tuvo variación medida en australes y en dólares descendió un poco más de 400 millones). Además, no se cansa de recordar que cuenta con un mullido colchón de reservas de libre disponibilidad (1700-1800 millones de dólares), que lo mima como a un bebé. El Gobierno reconoce que esa estrategia monetaria profundizará la recesión económica, pero su objetivo es retomar las riendas del mercado y truncar la señal de partida de la carrera que tan bien conocen los operadores de la City.

Dólar

(Cotización en casas de cambio)

SUBA +1,6

LUN*	MAR	MIER	JUE	VIER
	6170	6270	6440	6260

* Feriado



Tasas

	Martes	Viernes
Plazo fijo a 7 días	8,5	8,5
a 30 días	10,0	10,0
Caja de ahorro	7,0	7,0
Call money	12,9	14,5

Nota: La tasa de interés es efectiva mensual. Todos los valores son promedios de mercado y para los plazos fijos se toma la que reciben los pequeños y medianos ahorristas

Bónex

Serie	Precio (en australes) Viernes 17/8	Viernes 24/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	618.000	626.800	1,4	12,5	309,4
1981	570.000	602.000	5,6	17,1	371,4
1982	552.000	574.000	3,9	15,9	280,2
1984	494.000	514.500	4,2	14,6	344,7
1987	410.000	413.000	0,7	4,7	271,9
1989	353.000	358.500	1,6	5,4	—

Nota: Los precios son por las láminas al 100 por ciento de su valor sin descontar las amortizaciones y rentas devengadas. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Bónex en dólares

Serie	Viernes 17/8	Viernes 24/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
1980	99,0	99,8	0,8	0,3	16,5
1981	94,5	95,0	0,5	0,0	27,0
1982	90,0	91,0	1,1	-0,5	14,7
1984	81,5	81,5	0,0	-1,8	27,6
1987	66,9	65,6	-1,9	-9,0	8,2
1989	57,4	57,0	-0,7	-8,8	—

Nota: Son los precios que hay que pagar por las láminas de 100 dólares. Los Bónex 1989 comenzaron a cotizarse el 22 de enero.

Acciones

	Precio (en australes) Viernes 17/8	Viernes 24/8	Variación (en porcentaje) Semanal	Mensual	Anual
Acindar	10,9	9,6	-11,9	-17,6	89,9
Alpargatas	124,0	1,6	-10,1	-3,9	337,0
Astra	1180,0	1045,0	-11,4	6,6	291,1
Atanor	4,3	3,5	-16,5	10,1	263,8
Bagley	10,0	9,0	-10,0	-21,1	300,1
Celulosa	97,0	85,0	-12,4	-10,4	306,5
Electroclor	61,0	55,0	-9,8	-11,3	229,0
Siderca	1,3	1,2	-9,8	-10,5	196,6
Banco Francés	98,0	94,0	-4,1	38,2	904,6
Garovaglio	33,5	28,8	-14,0	-24,2	140,0
Indupa	22,8	20,0	-12,3	0,0	154,0
Ipako	53,0	46,0	-13,2	-6,1	178,8
Ledesma	22,5	22,3	-0,9	6,2	218,6
Molinos	16,4	13,8	-15,9	-15,9	187,5
Pérez Companc	22,6	19,1	-15,5	7,3	176,8
Nobleza Piccardo	3,1	2,6	-13,9	-11,0	167,9
Renault	140,0	120,0	-14,3	-0,8	224,3
Tabacal	193,0	180,0	-6,7	-7,7	313,8
Promedio bursátil			**-9,1**	**-1,6**	**243,6**

La cantidad de ₳ que existen

(en millones)

	en ₳	en u$s
Circ. monet. al 23/8	16.117.814	2538
Base monet. al 23/8	19.299.771	3039
Depósitos al 21/8:		
Cuenta corriente	3.055.278	495
Caja de ahorro	4.425.981	717
Plazos fijos	4.130.529	669

Nota: La circulación monetaria es la cantidad de dinero que está en poder del público y en los bancos. La base monetaria son los australes del público y de los bancos más los depósitos de las entidades financieras en cuenta corriente en el Banco Central. Se tomó el tipo de cambio correspondiente a cada fecha. Los montos de los depósitos corresponden a una muestra realizada por el BCRA.

ME JUEGO

JOSE LUIS BLANCO
CONSULTOR ECONOMICO

¿Cuáles son sus proyecciones de inflación para agosto?

—Hemos realizado una estimación del 16,4 por ciento en el índice de precios al consumidor (IPC) y del 16 por ciento en el mayorista. El rubro que detectamos con una suba mayor fue el de Esparcimiento con un 25 por ciento.

—¿Con esa estimación cuál es el piso inflacionario para setiembre?

—El índice de agosto arrastrará un 5,3 por ciento para el próximo mes y su aceleración dependerá de la política tarifaria que implemente el Gobierno, de la fluctuación del tipo de cambio, y del comportamiento del precio de la carne que tiene una importante ponderación en el índice de inflación.

—¿El objetivo del dígito pasó a ser un sueño del equipo económico?

—No creo en una abrupta baja en la inflación con este esquema de tipo de cambio libre. Veo difícil alcanzar el dígito en los meses que quedan del año. Para frenar la inercia inflacionaria si no se fija el tipo de cambio hay que utilizar las armas monetarias y fiscales pero que tienen un efecto más lento sobre el control de los precios.

—¿Con ese panorama, qué recomienda hacer en el mercado financiero?

—La tasa de interés debería subir para acercarse a la inflación esperada. Pero el tipo de cambio también tendría el mismo comportamiento.

—¿Se juega a pronosticar un precio del dólar para fin de setiembre?

—El menor saldo comercial de aquí hasta fin de año, en un contexto de alta inflación, va a alentar la suba del dólar. Me juego a que subirá un 10 por ciento por encima del índice de precios del mes.

DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

Contra todos los pronósticos que auguraban una semana "seca" de australes debido a los vencimientos impositivos y a las operaciones financieras del Banco Central, el mercado estuvo inundado de dinero, lo que derivó en un alza del dólar. Después que el billete verde superara los 6400 australes, el Central decidió elevar el porcentaje de los encajes bancarios y tranquilizó a los banqueros de la City. El viernes también salió a vender dólares (cerca de 6 millones) y la divisa cerró a 6260 australes en un contexto financiero en el que se espera una suba en el nivel de la tasa. Durante la semana la tasa osciló entre el 10,5 y el 13 por ciento en los negocios del *call money* y en las colocaciones a plazo fijo a siete días no superó el 8,5 por ciento. Según la muestra que realiza el Banco Central los depósitos a plazo alcanzaron (al 21/8) los 669 millones de dólares.

Acciones - Títulos

La inestabilidad del mercado financiero cubrió con un manto negro los negocios de la Bolsa. En la semana las acciones bajaron un 9,1 por ciento, y con la política encarada por el Banco Central que impulsará la tasa de interés —el peor enemigo de los operadores bursátiles—, las perspectivas no son de las mejores para las próximas ruedas. Los papeles que menos sufrieron la depresión fueron el de Ledesma (-0,9 por ciento) y el de Banco Francés (-4,1 por ciento). Por el lado de los títulos públicos el panorama no fue mucho mejor. La estrategia que aplicó González Fraga consistente en vender Bónex '87 para absorber la liquidez del sistema, perjudicó la paridad de ese bono: bajó 1,9 por ciento cerrando a 65,6 dólares. La '89 la recibió de rebote y su paridad descendió a 57 dólares, lo que significó una pérdida cercana al uno por ciento.

Inflación

(en porcentajes)

Agosto 1989	37,9
Setiembre	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto(*)	15,0

Inflación acumulada desde agosto de 1989-julio 1990: 2049%

* *Estimación IPES*

Bonafide

CHILENOS TRAS EL DULCE

(Por Julio Nudler) Cuando el grupo chileno Carozzi compró el 60 por ciento de Bonafide hace medio año, el negocio parecía cantado. Consistía en exportar productos de moldeo en chocolate, especialmente a Estados Unidos, con la gran ventaja que daban los exiguos salarios argentinos. El moldeado —que no es artesanal, pero tampoco un producto de línea— requiere mucha mano de obra, y ahí estaba la clave.

Lo que ocurrió con los salarios a partir de marzo es conocido: más o menos como los precios internos, empezaron a trepar en dólares y se comieron el *edge* que ofrecían meses antes. La salida al Atlántico que buscaban los chilenos se complicó. El negocio de importar cacao por admisión temporaria, convertirlo en conejitos de chocolate (hay cadenas norteamericanas de supermercados que proveen hasta el molde) y reexportarlo empezó a complicarse.

Esto no significa, sin embargo, que la apuesta de los trasandinos no les valiera la pena. Sobre todo teniendo en cuenta que los tres quintos de Bonafide no les costaron más de 300.000 dólares, tratándose de una empresa concursada desde febrero de 1987. La cadena se convirtió así en una nueva perla en la corona de Carozzi, grupo que además de controlar (según algunos calculan) la mitad del mercado chileno de fideos (con molinos harineros propios), incluye empresas como Chocolates Costa y Austral. Gonzalo Bofill de Caso, dueño del grupo, puede jactarse de facturar 80 millones de dólares anuales.

Tras colocar a Matías Ahumada al frente de la nueva adquisición, junto a un comando de cuatro bien entrenados *managers* chilenos, los compradores lograron sanear notablemente la empresa, aunque no hayan podido hasta ahora levantar el concurso. Pero hay una expectativa que promete resolver de un golpe cualquier problema, pero que las fuentes prefieren mantener en discreta reserva.

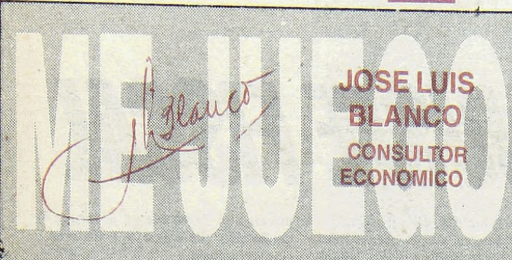
Fuera de las acciones que están en Bolsa, el anterior dueño, Ezequiel Arturo Massa, retuvo un 18 por ciento de la compañía, además de otras ventajas puestas a cubierto de contingencias, una participación en lo que se cobre del juicio y un muy decoroso sueldo de director.

Respecto del mercado interno, uno de los frentes de redespliegue que habían estudiado los chilenos consistía en lanzar en supermercados el café Franja Blanca molido y envasado al vacío. La idea era sacudir la indisputada calma de que gozaban en las góndolas La Morenita y La Virginia. "Podían hacer un estropicio", asegura un conocedor de aquellas intenciones. Pero éstas quedaron, hasta el momento, solamente en los papeles, tal vez porque materializarlas implica una considerable inversión en packaging y, sobre todo, en publicidad (dicen que con menos de 500.000 dólares no se puede lanzar un producto de este tipo).

Los 110 puntos de venta son otro problema. Ya Massa había intentado reflotar la red dando los locales en concesión por el método de franchising, pero su experiencia fue cualquier cosa menos un éxito. No consiguió reposicionar su producto insignia (el café molido a la vista), entre otras cosas porque jerarquizarlo exige relocalizar buena parte de las tiendas, que no están, socioeconómicamente hablando, donde deben estar.

Los locales no son propiedad de Bonafide, cuyo principal activo tangible son cuatro plantas, todas apiñadas en la misma manzana de Flores, a sólo una cuadra del café La Humedad (aunque las castañas no integren el surtido de la empresa). Son las plantas de chocolate, de caramelos, el tostadero de café y el sector de máquinas pesadas de procesamiento de cacao.

Una posible veta de negocios es la exportación de caramelos duros, que sin embargo quedó hasta ahora como una mera alternativa, poco transitable por la protección de la que goza el azúcar en la Argentina. Pero, en todo caso, los chilenos tuvieron el tino de no olvidar que el mercado interno también existe y que el negocio empieza por ahí.



***¿C**uáles son sus proyecciones de inflación para agosto?*

—Hemos realizado una estimación del 16,4 por ciento en el índice de precios al consumidor (IPC) y del 16 por ciento en el mayorista. El rubro que detectamos con una suba mayor fue el de Esparcimiento con un 25 por ciento.

—¿Con esa estimación cuál es el piso inflacionario para setiembre?

—El índice de agosto arrastrará un 5,3 por ciento para el próximo mes y su aceleración dependerá de la política tarifaria que implemente el Gobierno, de la fluctuación del tipo de cambio, y del comportamiento del precio de la carne que tiene una importante ponderación en el índice de inflación.

—¿El objetivo del dígito pasó a ser un sueño del equipo económico?

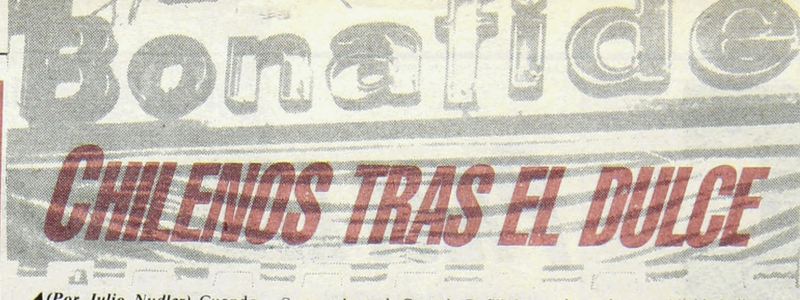
—No creo en una abrupta baja en la inflación con este esquema de tipo de cambio libre. Veo difícil alcanzar el dígito en los meses que quedan del año. Para frenar la inercia inflacionaria si no se fija el tipo de cambio hay que utilizar las armas monetarias y fiscales pero que tienen un efecto más lento sobre el control de los precios.

—¿Con ese panorama, qué recomienda hacer en el mercado financiero?

—La tasa de interés debería subir para acercarse a la inflación esperada. Pero el tipo de cambio también tendría el mismo comportamiento.

—¿Se juega a pronosticar un precio del dólar para fin de setiembre?

—El menor saldo comercial de aquí hasta fin de año, en un contexto de alta inflación, va a alentar la suba del dólar. Me juego a que subirá un 10 por ciento por encima del índice de precios del mes.



CHILENOS TRAS EL DULCE

(Por Julio Nudler) Cuando el grupo chileno Carozzi compró el 60 por ciento de Bonafide hace medio año, el negocio parecía cantado. Consistía en exportar productos de moldeo en chocolate, especialmente a Estados Unidos, con la gran ventaja que daban los exiguos salarios argentinos. El moldeado —que no es artesanal, pero tampoco un producto de línea— requiere mucha mano de obra, y ahí estaba la clave.

Lo que ocurrió con los salarios a partir de marzo es conocido: más o menos como los precios internos, empezaron a trepar en dólares y se comieron el *edge* que ofrecían meses antes. La salida al Atlántico que buscaban los chilenos se complicó. El negocio de importar cacao por admisión temporaria, convertirlo en conejitos de chocolate (hay cadenas norteamericanas de supermercados que proveen hasta el molde) y reexportarlo empezó a complicarse.

Esto no significa, sin embargo, que la apuesta de los trasandinos no les valiera la pena. Sobre todo teniendo en cuenta que los tres quintos de Bonafide no les costaron más de 300.000 dólares, tratándose de una empresa concursada desde febrero de 1987. La cadena se convirtió así en una nueva perla en la corona de Carozzi, grupo que además de controlar (según algunos calculan) la mitad del mercado chileno de fideos (con molinos harineros propios), incluye empresas como Chocolates Costa y Austral. Gonzalo Bofill de Caso, dueño del grupo, puede jactarse de facturar 80 millones de dólares anuales.

Tras colocar a Matías Ahumada al frente de la nueva adquisición, junto a un comando de cuatro bien entrenados *managers* chilenos, los compradores lograron sanear notablemente la empresa, aunque no hayan podido hasta ahora levantar el concurso. Pero hay una expectativa que promete resolver de un golpe cualquier problema, pero que las fuentes prefieren mantener en discreta reserva.

Fuera de las acciones que están en Bolsa, el anterior dueño, Ezequiel Arturo Massa, retuvo un 18 por ciento de la compañía, además de otras ventajas puestas a cubierto de contingencias, una participación en lo que se cobre del juicio y un muy decoroso sueldo de director.

Respecto del mercado interno, uno de los frentes de redespliegue que habían estudiado los chilenos consistía en lanzar en supermercados el café Franja Blanca molido y envasado al vacío. La idea era sacudir la indisputada calma de que gozaban en las góndolas La Morenita y La Virginia. "Podían hacer un estropicio", asegura un conocedor de aquellas intenciones. Pero éstas quedaron, hasta el momento, solamente en los papeles, tal vez porque materializarlas implica una considerable inversión en packaging y, sobre todo, en publicidad (dicen que con menos de 500.000 dólares no se puede lanzar un producto de este tipo).

Los 110 puntos de venta son otro problema. Ya Massa había intentado reflotar la red dando los locales en concesión por el método de franchising, pero su experiencia fue cualquier cosa menos un éxito. No consiguió reposicionar su producto insignia (el café molido a la vista), entre otras cosas porque jerarquizarlo exige relocalizar buena parte de las tiendas, que no están, socioeconómicamente hablando, donde deben estar.

Los locales no son propiedad de Bonafide, cuyo principal activo tangible son cuatro plantas, todas apiñadas en la misma manzana de Flores, a sólo una cuadra del café La Humedad (aunque las castañas no integren el surtido de la empresa). Son las plantas de chocolate, de caramelos, el tostadero de café y el sector de máquinas pesadas de procesamiento de cacao.

Una posible veta de negocios es la exportación de caramelos duros, que sin embargo quedó hasta ahora como una mera alternativa, poco transitable por la protección de la que goza el azúcar en la Argentina. Pero, en todo caso, los chilenos tuvieron el tino de no olvidar que el mercado interno también existe y que el negocio empieza por ahí.

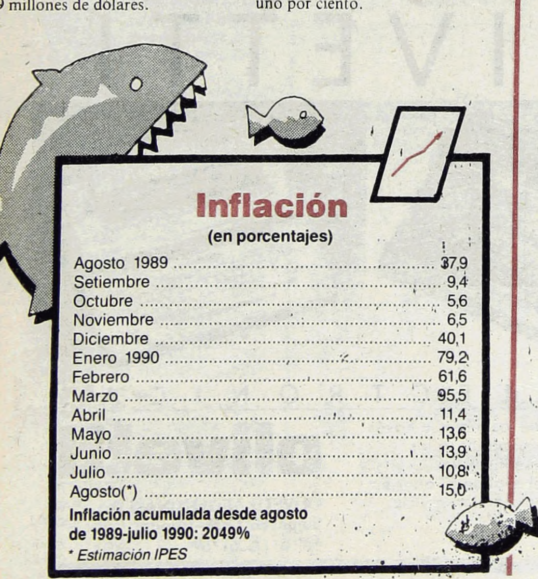
DE HABERLO SABIDO

Dólar - Tasas

Contra todos los pronósticos que auguraban una semana "seca" de australes debido a los vencimientos impositivos y a las operaciones financieras del Banco Central, el mercado estuvo inundado de dinero, lo que derivó en un alza del dólar. Después que el billete verde superara los 6400 australes, el Central decidió elevar el porcentaje de los encajes bancarios y tranquilizó a los banqueros de la City. El viernes también salió a vender dólares (cerca de 6 millones) y la divisa cerró a 6260 australes en un contexto financiero en el que se espera una suba en el nivel de la tasa. Durante la semana la tasa osciló entre el 10,5 y el 13 por ciento en los negocios del *call money* y en las colocaciones a plazo fijo a siete días no superó el 8,5 por ciento. Según la muestra que realiza el Banco Central los depósitos a plazo alcanzaron (al 21/8) los 669 millones de dólares.

Acciones - Títulos

La inestabilidad del mercado financiero cubrió con un manto negro los negocios de la Bolsa. En la semana las acciones bajaron un 9,1 por ciento, y con la política encarada por el Banco Central que impulsará la tasa de interés —el peor enemigo de los operadores bursátiles—, las perspectivas no son de las mejores para las próximas ruedas. Los papeles que menos sufrieron la depresión fueron el de Ledesma (-0,9 por ciento) y el de Banco Francés (-4,1 por ciento). Por el lado de los títulos públicos el panorama no fue mucho mejor. La estrategia que aplicó González Fraga consistente en vender Bónex '87 para absorber la liquidez del sistema, perjudicó la paridad de ese bono: bajó 1,9 por ciento cerrando a 65,6 dólares. La '89 la recibió de rebote y su paridad descendió a 57 dólares, lo que significó una pérdida cercana al uno por ciento.



Inflación
(en porcentajes)

Agosto 1989	37,9
Setiembre	9,4
Octubre	5,6
Noviembre	6,5
Diciembre	40,1
Enero 1990	79,2
Febrero	61,6
Marzo	95,5
Abril	11,4
Mayo	13,6
Junio	13,9
Julio	10,8
Agosto(*)	15,0

Inflación acumulada desde agosto de 1989-julio 1990: 2049%

** Estimación IPES*

Pautas y reflexiones

PARA LEER EL AJUSTE FISCAL

(Por Mario Damill y Guillermo Rozenwurcel)* Cuando se dice "estamos mal, pero vamos bien", o "los lineamientos de largo plazo son correctos, pero hay problemas en el corto plazo", ¿qué se dice? En primer lugar, se apela a la paciencia del oyente, con el argumento de que las medidas tomadas requieren cierto tiempo para fructificar. Se hizo lo que había que hacer, hoy se paga una parte importante de los costos, los beneficios ya vendrán.

La apelación a la paciencia puede tener eco por varias razones. Una de ellas de sentido común: se sabe que hay acciones económicas, como la inversión, que requieren tiempo para madurar. También la ideología actúa como fuente de sentido para la espera de resultados que demoran en llegar: si el Gobierno anuncia que el sendero elegido supone "menos Estado y más mercado", y toma algunas medidas en esa dirección, ciertos sectores, animados hoy por la ascendiente onda conservadora, estarán dispuestos a creer. Otros pueden confiar siguiendo algún liderazgo político o simplemente aguardan con resignación y, tal vez, alguna esperanza. En cualquier caso, siempre tendrá sentido preguntarse si realmente "vamos bien" e indagar sobre el sentido de esa afirmación.

¿Cuáles son hoy los buenos signos? La principal bandera del Gobierno lleva inscripta una serie de expresiones: reforma del Estado, privatizaciones, ajuste fiscal. Estamos aparentemente en presencia de algunos cambios fundamentales que si bien no parecen dar como resultado un manejo más fácil de los problemas "de corto plazo", particularmente de la inflación, van a la raíz del problema.

¿Hay realmente buenos signos? Se avanzó en el plano del ajuste fiscal. Esto significa muy concretamente que, si se dejan de lado los intereses de la deuda externa, el Tesoro tiene ahora ingresos mayores que sus gastos. Este es un logro importante e ineludible porque, como la deuda del Gobierno no tiene aceptación y el dinero que el público retiene voluntariamente está reducido a un mínimo, no hay forma de financiar internamente gastos mayores que los ingresos.

Pero conviene que el tema del ajuste fiscal se distinga con la mayor claridad posible de la cuestión de la reforma del Estado, con la que aparece frecuentemente confundido. Las cuentas fiscales han mejorado en el último año fundamentalmente por reducciones en los gastos. Estas se deben centralmente a las menores remuneraciones reales pagadas por el sector público a sus agentes, a reducciones de las adquisiciones de bienes y servicios y al incumplimiento de pagos a proveedores. Es evidente que este ajuste basado en la represión del gasto deja al Estado cada vez en peores condiciones para proveer servicios medianamente aceptables. La afirmación de que el sector público es un prestador ineficiente de servicios se convierte de este modo, en boca de los mentores de estas políticas, en una profecía destinada a autocumplirse. La necesidad de intervención y regulación estatal de ciertos aspectos del funcionamiento económico, así como su rol de arbitraje son aceptados, al menos en algunas circunstancias, aun desde las posiciones más "ortodoxas". En el presente ambas funciones se encuentran extremadamente debilitadas. En este contexto, un intento de reforma estatal debería abarcar, puede suponerse, no sólo la transferencia de activos de propiedad del Estado al sector privado (o a agentes externos), sino también un esfuerzo de reconstrucción de su deteriorada capacidad de gestión y de la envejecida infraestructura pública, sin lo cual cualquier proceso de crecimiento es difícilmente concebible.

Una muy baja inversión en el sector estatal, mano de obra desmoralizada por las bajas remuneraciones y la incertidumbre, etc., no son, claramente, buenas señales para el "largo plazo". Si esto es cierto, puede concluirse que muchas de las acciones que han llevado a una mejora de las cuentas fiscales en la actualidad deberán ser revertidas en el futuro, al menos en la hipótesis optimista de que la economía argentina retome el crecimiento. Nada nos librará de la tarea de reconstruir al menos parte de aquello que hoy continúa deteriorándose, y no hay mecanismos automáticos que vayan a convertir al ajuste financiero de hoy en un Estado más eficiente para mañana.

Los autores sostienen que el ajuste fiscal del Gobierno se basa en las privatizaciones y en la represión del gasto, lo que está lejos de constituir un programa de reforma del Estado.

Podría decirse, en realidad, que el tema de la reforma estatal no aparece hoy en la escena pública de una manera abierta, como no estuvo en la agenda de los partidos mayoritarios sino hasta muy recientemente. Lo nuevo del tema es una de las razones que explican la ausencia de una concepción reformista de sentido progresista. Esa debilidad abrió espacios para un discurso simplista antiestatista que marca hoy el "sentido común" aparentemente dominante y convierte a la llamada reforma en una "retirada en desorden" del Estado, con eje en las transferencias de activos.

En pocas palabras, estamos frente a un esfuerzo de ajuste financiero de las cuentas públicas de intensidad pocas veces vista en el pasado; pero no estamos en absoluto en presencia de *un programa* de reconstrucción y reforma del Estado, como se afirma desde el Gobierno.

Sea como fuere, es cierto que el ajuste fiscal es necesario para la estabilización. Pero es legítimo preguntarse si es suficiente para estabilizar la economía y si la vía que se sigue es la mejor dentro de las alternativas posibles.

Ya argumentamos que la represión del gasto corriente y el corte de la inversión pública son inconsistentes con la reforma del Estado y la recuperación del crecimiento. Pero además, la mejora de las cuentas fiscales obtenida por esa vía es precaria, su permanencia es poco confiable y resulta, en ese sentido, poco eficaz para la estabilización.

En segundo lugar, el deterioro que produjo en la prestación de servicios públicos básicos (salud, educación y transporte en particular) tiene efectos redistributivos sumamente regresivos.

Por último, es cada vez mayor la sospecha de que los sacrificios que está ocasionando —no sólo en términos de crecimiento y distribución, sino también en materia de actividad y empleo— no traerán consigo la estabilidad. Además del ajuste fiscal, la estabilización requiere de políticas gubernamentales tendientes a facilitar la coordinación de las decisiones de precios y salarios y a reducir la incertidumbre cambiaria. La reaceleración de la inflación que estamos experimentando en la actualidad es un síntoma claro de que abordar la estabilización exclusivamente como una cuestión fiscal, desentendiéndose de las distorsiones de precios relativos (en particular del atraso cambiario) y de los efectos de la puja distributiva puede ser una estrategia autodestructiva.

* *Economistas del CEDES*

Subdesarrollo femenino

LAS MAL PAGADAS

Recientes estudios sobre el desarrollo mundial revelan que los planes de ajuste estructural acenturaron las desigualdades entre hombres y mujeres. Mal capacitadas, menos alimentadas y expuestas a graves riesgos sanitarios, niñas y adultas padecen una discriminación extra: realizan las tareas peor pagas en jornadas más largas. Y la brecha aún está lejos de cerrarse.



Las investigaciones económicas coinciden en un punto, como lo corroboró el *Informe sobre Desarrollo Humano 1990* —del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD)— presentado esta semana en Buenos Aires. Durante la crisis económica de los ochenta, las mujeres tuvieron que pagar un costo mucho mayor por el ajuste estructural, con lo cual las diferencias entre sexos tendieron a acentuarse.

La discriminación contra las mujeres comienza a una edad temprana. Las niñas tienen menos acceso a la educación y algunas veces a los alimentos y a la atención médica. Ya adultas, reciben menos capacitación, trabajan más horas con remuneraciones más bajas y tienen poco o ningún derecho de propiedad.

No hay nada que ilustre con mayor claridad la magnitud de las privaciones que sufre la mujer que las estadísticas correspondientes a la mortalidad materna. El riesgo de fallecimiento para la madre en algunas naciones del Tercer Mundo es 50 veces mayor que en los países industrializados. Ello es una clara muestra del abandono de la salud de la mujer en el Sur, sostiene el informe.

La desigualdad se refuerza en la educación. En 16 países en desarrollo la matrícula escolar femenina a nivel de la primaria es más de un tercio menor que la de los hombres. Y 17 países subdesarrollados registran matrículas femeninas a nivel de educación secundaria de menos de la mitad de los hombres. Para el mundo en desarrollo en general, la tasa de analfabetismo femenino es una cuarta parte menor que la tasa masculina.

En el campo laboral, el cuadro de diferencias es notorio. Por lo general, las mujeres trabajan aproximadamente 25 por ciento más horas que los hombres: hasta 15 horas más por semana en la zona rural de la India y 12 horas más en la zona rural de Nepal. De ello no queda registro estadístico, como se explica en la nota adjunta, que reproduce textualmente el llamado de atención del PNUD.

De todos modos, la Conferencia Económica Internacional organizada por la ONU en junio pasado difundió algunos datos que revelan la magnitud de la marginación. Al carecer de formación profesional suficiente, las mujeres se ven obligadas a aceptar tareas mal pagadas y mal consideradas. En esa categoría se encuentra el 79 por ciento de la fuerza de trabajo femenina del sector de servicios, de las que sólo 6 por ciento recibe pagas elevadas. La relación es de 70 a 6 por ciento en el Uruguay y de 37 a 11 por ciento en el Japón.

La sobreexplotación es por doble partida, dada la inferior remuneración obtenida. Esa característica es habitual en el sector informal, donde trabaja la mitad de las mujeres de Tanzania y un tercio de las indonesias y peruanas. Pero lo mismo se repite en el sector formal: en el Reino Unido las mujeres empleadas en la industria reciben el 68 por ciento de la paga de los hombres y en Japón la cifra es de 42 por ciento. En promedio, en todo el mundo la mujer sigue ganando únicamente dos tercios del sueldo del varón.

En áreas desarrolladas como América del Norte, un hombre que no terminó la escuela secundaria gana más que una mujer graduada en una institución de enseñanza superior; el 75 por ciento de quienes reciben sueldos mínimos son mujeres; y solamente un 7,5 por ciento de las mujeres que trabajan poseen empleos directivos, profesionales y administrativos.

"Los programas de ajuste estructural prescriptos por las instituciones financieras internacionales no han tenido en cuenta en gran medida la integración de la mujer en el desarrollo económico", concluyeron los estudios de las Naciones Unidas.

EL RIESGO MATERNAL

(Defunciones anuales por complicaciones del embarazo y el parto)

Africa al Sur del Sahara	140.000
Asia	308.000
América latina y el Caribe	34.000
Países desarrollados	6000
Total	488.000

Fuente: Estimaciones del Informe sobre el Desarrollo Mundial 1990, Banco Mundial.

¿Viva la diferencia?

(La mujer como porcentaje del hombre, en el mundo en desarrollo)

Mujeres / Hombres

0 – 20 – 40 – 60 – 80 – 100 – 120

Esperanza de vida · Alfabetiz (estimada) · Matric. enseñanza primaria · Matric. enseñanza secundaria · Fuerza de trabajo · Parlamentarios

Fuente: Informe sobre Desarrollo Humano 1990. Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo.

PERIPLO

BRASIL. La suba de los intereses y el recrudecimiento de la inflación que provocará el aumento del precio del petróleo, a raíz de la crisis del Golfo, pueden "romper la columna vertebral" del Plan Collor, según opinó el Consejo Permanente de Asuntos Hemisféricos. La entidad privada estadounidense añadió que la derrota de la inflación es el elemento esencial del programa económico brasileño, pero que ese objetivo se presenta más inalcanzable que nunca. "Si la economía vuelve a caer en la espiral inflacionaria, el malestar interno resultante probablemente le cueste a Collor de Mello su decreciente fuerza en el Congreso y tal vez lleve a los militares, que están esperando al acecho, a lanzarse a derrocar al gobierno", advirtió el Consejo.

URUGUAY. Ante la suba de los precios del petróleo, una misión oficial uruguaya viajará mañana a Washington para gestionar la reformulación del programa económico acordado en abril pasado con el Fondo Monetario Internacional. El convenio con el FMI —aún sin firmar— habilitaba a Uruguay para la negociación con los bancos acreedores por la reducción de su deuda, cercana a los 1600 millonenes de dólares. El encarecimiento de la factura petrolera significó un duro golpe para la economía oriental, que importa todo el crudo que consume, en momentos en que el gobierno entabla una drástica lucha contra la inflación con fuertes aumentos en los impuestos sobre salarios, consumo y producción.

CENTROAMERICA. Los países de América Central solicitarán a México y Venezuela un trato preferencial en el suministro de petróleo, según una iniciativa que promueve el presidente hondureño Rafael Callejas. El ministro de Economía de Honduras, Ramón Medina, reveló que mantiene contactos con sus colegas del área para realizar una reunión de emergencia a fin de reducir el impacto del incremento del precio del crudo, causado por el conflicto del Golfo Pérsico. El pedido consistirá en una rebaja, una donación parcial de los suministros o la creación de un fondo estabilizador.

LO QUE LA ESTADISTICA NO VE

La mayor parte del trabajo que hacen las mujeres es "invisible" en las cuentas y en los censos nacionales, a pesar de su obvio valor productivo y social. Esto se debe a que se dedican activamente a laborar en la agricultura en pequeña escala, en el sector informal y en los quehaceres domésticos, áreas para las cuales existe una notoria insuficiencia de datos.

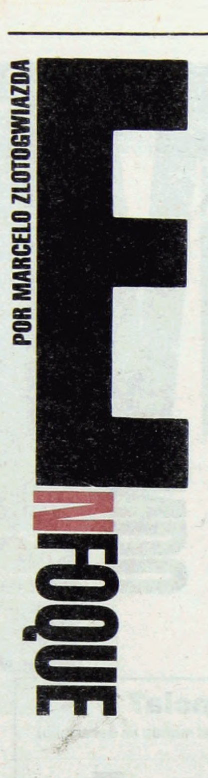
Pero hay otro aspecto. El trabajo de las mujeres, especialmente sus quehaceres domésticos, generalmente no es remunerado y por lo tanto no se tiene en cuenta: preparar los alimentos, transportar agua, adquirir combustible, cultivar cosechas de subsistencia y cuidar de los niños. Por ejemplo, las mujeres en los pueblos del Nepal aportan un 22 por ciento de los ingresos monetarios del hogar, pero cuando se toma en cuenta la producción de subsistencia, no mercantil, su contribución sube al 53 por ciento. Se estima que si se valorizara correctamente el trabajo no remunerado que realizan las mujeres en el hogar, éste añadiría un tercio a la producción global.

Incluso cuando las mujeres reciben una remuneración por su trabajo, generalmente se subvalora su contribución. En el empleo formal, las mujeres ganan mucho menos que los hombres en cada uno de los países de los cuales se dispone de datos. En el sector informal, en donde trabaja la mayoría de las mujeres, su remuneración algunas veces sólo representa entre una tercera parte (Malasia) y la mitad (América latina) de la de los hombres.

¿Acaso las mujeres continúan siendo invisibles, en términos de estadísticas, debido a que se les atribuye poco valor a lo que hacen? Aparentemente sí.

Las mujeres han soportado gran parte de la carga del ajuste de los países en desarrollo en los ochenta. Para compensar la pérdida en ingresos familiares han aumentado la producción para el consumo del hogar trabajando largas horas, durmiendo menos y a menudo comiendo menos, costos sustanciales del ajuste estructural que en general no se han tenido en cuenta.

El bajo valor que se atribuye al trabajo de las mujeres requiere de una solución fundamental: si se tuviera más en cuenta el trabajo de las mujeres, sería evidente cuánto contribuyen al desarrollo. Para lograr esto se necesita una mejor calidad en los datos específicos de los sexos con respecto al desarrollo. Existe la necesidad de rediseñar los censos nacionales, particularmente las encuestas agrícolas.



En otra circunstancia previa similar a la actual, con una inflación del orden del 500 por ciento anual, con producción estancada en niveles de profunda recesión que alimentan día a día la legión de desocupados, sin viso alguno de corrientes inversoras, y ¡a menos de un año de la próxima elección!, cualquier otro gobierno (la experiencia radical es el mejor y más cercano ejemplo) estaría evaluando planes económicos alternativos o estudiando como mínimo la introducción de algún matiz al vigente. En cambio, este gobierno responde a cada revés acentuando el rumbo preestablecido.

Aunque parezca contradictorio, esa tozudez desprejuiciada y característica de Carlos Menem es el peor defecto y la principal virtud de este gobierno. Defecto, porque al descartar de cuajo la construcción de un marco de alianzas alternativo que le permita probar otro camino, está atado de pies y manos a perseverar con su elección estratégica. Pero a la vez "virtud", porque se reconoce maniatado por su propia opción y se muestra consciente de que el baile hay que bailarlo sin dar ningún paso en falso. Aunque son cada vez más los cuestionamientos, sigue primando en el Gobierno el convencimiento de que cualquier desvío o retroceso desataría de inmediato uno de los acostumbrados "golpes de mercado".

David Mulford lo acaba de decir muy claramente: "Se requiere tiempo y aplicación continua" de la receta. Ante el menor atisbo de apartarse de ella, el médico firmaría de inmediato el acta de defunción.

Si bien nadie le reconoce demasiada pericia en materia económica, la razón fundamental de que Antonio Erman González esté concentrando cada vez mayor poder dentro del gabinete (acaba de conquistar la tutoría casi absoluta sobre las empresas públicas) es que él mejor que nadie comprende la lógica política del asunto, que consiste pura y exclusivamente en seguir las reglas básicas de la ortodoxia: equilibrio fiscal a rajatablas, privatización a ultranza, mercados libres y apertura. Igual que a Menem, al ministro de Economía le alcanza con saber que, *por ahora* y mientras respete esos criterios ideológicos elementales, tendrá el poder económico más concentrado de su lado por más que se compliquen circunstancialmente las variables de coyuntura.

A partir de eso, lo cotidiano es tarea de sus colaboradores. Javier González Fraga está encargado de mantener el dólar encarrilado y lo hace a toda costa, incluso diciendo un día que no es monetarista porque no apela a la represión financiera, para al día siguiente subir fuertemente los encajes bancarios como hizo el jueves. A Raúl Cuello le toca aumentar los ingresos tributarios, al ascendente Luis Prol exprimir al máximo la caja fuerte de las empresas públicas, a Saúl Bouer cerrar la canilla del Tesoro, y a Jorge Pereyra de Olazábal disciplinar con rebaja de aranceles a los formadores de precios, como acaba de hacer con los industriales de la alimentación tan pronto el Gobierno se enteró de que los formadores de precios estaban a punto de salir en bloque con listas que contenían aumentos de hasta el 40 por ciento.

Aunque por ahora esas reglas básicas de la ortodoxia no alcanzaron a estabilizar ni por asomo el nivel de precios, el Gobierno aún cuenta con margen para evitar el descontrol porque tiene a su favor la ventaja del desprejuicio que le permite responder a cada barquinazo con más privatizaciones, más apertura, más asfixia monetaria y un mayor ajuste en las empresas públicas. En síntesis, corre con el handicap de quien está dispuesto a curar males matando enfermos.

Pero a medida que se acerque el horizonte electoral y que el número de los que se quedan en el camino siga creciendo más rápido que el de los que creen que "estamos mal pero vamos bien", todo el andamiaje entrará en zona de turbulencia, ya que la actual coherencia ideológica dará paso a presiones que saldrán de sectores oficiales en favor de los dos grandes ausentes de esta política: el crecimiento y la justicia social.

Habrá llegado la hora de que se den cuenta de que ninguno de esos dos objetivos es compatible con este modelo. Difícilmente se crezca en la Argentina hasta tanto el Estado recupere su capacidad de inversión. Y algo parecido vale para lo segundo, tal cual lo escribió alguna vez el austríaco Friedrich A. von Hayek, la eminencia conservadora (o liberal en idioma autóctono) que recibió el Nobel de Economía en 1974: "No tiene sentido hablar de justicia social ni puede existir justicia distributiva en una economía en la que nadie esté encargado de distribuir".

La mano en la canasta

Encuesta de precios

Los precios fueron encuestados entre lunes y miércoles de cada semana. La primera columna son precios. La segunda es variación respecto a la semana anterior. La tercera, cuatro semanas antes. El asterisco significa que el producto está en oferta









	Carrefour			Spinetto			Disco			Norte		
Leche La Serenísima Cartón Rojo	2780	0	-2,8	2950	0	-3,9	3100	3,0	6,9	3050	2,0	2,0
Manteca La Serenísima, 200 gr.	4745	0	0	4660	0	17,4	4990	9,2	9,2	4940	10,8	14,4
Papel higiénico, Higienol, p/4	6850	0	-1,0	7810	7,0	7,0	7900	13,0	13,0	7640	9,3	9,3
Agua mineral Villa del Sur, 1,5 lt.	2030	0	13,1	2090	0	26,0	2390	0	14,4	2190	15,3	15,3
Arroz doble Gallo, 1 Kg.	6880	-6,5	-3,9	7220	6,0	6,0	7130	0	2,9	7290	5,7	5,7
Yerba Nobleza Gaucha, 500 g.	—	—	—	4550	-1,1	—	4900	0	-3,9	4640	0	-3,3
Salchichas Vieníssimas p/6	4523	7,0	7,0	4180	2,0	16,1	4530	4,1	21,1	4350	4,1	20,8
Hamburguesa Granja del Sol p/4	—	—	—	6130	17,0	48,8	6400	0	33,3	6170	5,1	22,9
Jamón cocido, 100 g.	3593	0	3,7	3910	—	—	3690	1,1	—	3929	0,2	13,4
Pan Lactal Fargo, gde.	5977	0	10,0	6290	10,0	10,0	6250	4,3	9,8	5960	0	9,8
Galletitas Express, 130 grs.	1050*	0	-6,3	1290	10,3	15,2	1490	10,4	29,6	1290	7,5	7,5
Coca Cola, 1 lt.	3180	-2,2	7,8	3120	0	11,8	3290	0	10,0	3290	0	10,0
Papa 1 kg.	5200	-11,9	33,3	3000	-25,0	50,0	5270	7,9	38,7	5805	0	48,0
Tomates al natural Arcor, lata	—	—	—	2810	12,0	30,1	2890	16,1	34,4	2390	0	13,8
Detergente Cierto, 1 lt.	5250	6,1	12,9	6000	18,8	39,9	5750	0	—	5290	0	12,8
Asado, kg.	9840	15,9	15,9	9163	16,5	28,2	9700	2,1	26,0	9990	—	25,0
Carne picada especial 1 kg.	19020	15,9	15,9	14969	19,7	37,7	14900	7,2	25,2	14500	11,1	75,8
Dentífrico Colgate 180 gr.	6670	-16,0	-18,7	—	—	—	6950	-10,8	-10,8	6790	0,9	-1,6
Yogur La Serenísima descremado	1668	0	0	1780	0	5,3	1910	20,1	1,6	1860	4,5	4,5
Queso MiniFymbo 250 g	7759	0	1,8	6575	0	34,2	7325	10,6	0	6225	0	1,8
Dulce de leche Gándara 500 g	7520	0	—	7000	—	—	7850	43,0	8,9	6100	0	-10,6
Huevos, docena	4800	23,4	-3,8	4900	-3,2	-3,2	4900	0	0	4820	3,3	-10,4
Café La Morenita, 500 g	12670	0	0,6	13700	7,3	9,6	14400	12,1	-12,1	13600	7,2	7,2
Azúcar Kg	2850	3,3	-3,4	3050	17,8	—	2990	7,6	0	2890	35,8	0
Sal fina, 500 g	1250	-10,1	0	1330	—	—	1450	0	-2,7	1350	0	14,4
Mayonesa Gourmet 350g.	—	—	—	5690	6,0	6,0	5930	0	5,1	5650	9,7	10,6
Zanahoria, kg.	1990*	33,6	-31,4	2550	21,4	2,0	2274	4,6	-16,7	2900	-25,6	-17,1
Lavandina Ayudín, 1 l.	2760	0	—	2750	10,4	-2,8	3055	5,3	5,3	—	—	—
Aceite Patito 1 lt. envase PVC	4200	0	15,7	4340	4,3	13,0	5100	—	31,1	5090	22,1	34,7
Vino Termidor Tetrabrik 1 l.	3490	0,9	7,4	3670	0	11,2	—	—	—	—	—	—
Cebolla 1 kg.	4990	0	-10,9	5100	-13,6	-19,0	5598	7,6	-22,6	5900	0	-14,5
Limón 1 kg.	1890	0	-5,0	3400	-10,5	17,2	3584	-2,8	-5,6	4500	0	40,6
Calabacín 1 Kg.	3900	30,4	105,3	3600	0	—	3708	2,3	10,3	4200	-6,7	44,8
Jabón en polvo Ala. Caja 800 gr.	7590*	0	-5,8	7595*	9,0	-4,2	—	—	—	7900	-1,1	0
Pollo Granja del Sol. San Sebastián 1 kg.	14359	—	14,6	15600	11,4	11,4	16251	40,9	19,4	14760	12,2	0,8
TOTAL:	150.764			149.577			157.720			153.709		

Sumando sólo los productos encontrados en todos los supermercados.



BANCO DE DATOS

SUR-NEWNET

Las compañías de seguros de retiro (fondos de pensión, según se las conoce en otros países) vienen de pasar meses malos. Su problema se llamó tasa de interés negativa y dólar en retroceso frente a los precios internos. En otras palabras, imposibilidad de preservar el valor real de las carteras, y menos conseguir un rendimiento positivo, superior al costo de vida. Esto indujo a algunas aseguradoras a empezar con préstamos a empresas que tenían como regla de ajuste "precios más un plus". Un ejemplo es el de Sur (Citi-Río), que le prestó por el equivalente de 600.000 dólares a Newnet, a su vez interesada en reducir su endeudamiento en dólares ante la perspectiva de agitación cambiaria.

BIBA

Javier González Fraga y Luis Remaggi, titular del Banco del Interior y Buenos Aires del grupo Bridas, deberán comparecer mañana ante la Corte Suprema de Justicia, que los convocó para intentar resolver la disputa generada por la decisión oficial de liquidar la entidad privada. Que la gente de Bulgheroni no escatima esfuerzos ni dinero para torcer el diferendo a su favor lo demuestra el hecho de que hayan publicado y repartido un grueso volumen prolijamente encuadernado que lleva como título *La cuestión del Banco del Interior y Buenos Aires con el Banco Central de la República Argentina. Antecedentes.*

PROVINCIA-BOOZ ALLEN

La consultora Booz Allen Hamilton está rastreando una estrategia de negocios para el Banco de la Provincia de Buenos Aires, estudiando temas tales como cuáles son los filones que más convienen a su estructura. Este contrato se ha venido a agregar a otra decena que la entidad presidida por Eduardo Amadeo ha firmado, para diferentes estudios, desde la redefinición de su esquema contable hasta la capacitación del personal, con consultores externos de la talla de Harteneck López (partner local de Coopers & Lybrand) o Anderson Consulting, rama de Arthur Andersen, que opera en el país a través de Pistrelli Díaz. El banco estatal bonaerense, el mayor de la banca comercial después del Nación, a quien también escolta como mayor acreedor externo del país, está lanzado a replantear su funcionamiento empresario.

RIGOLLEAU

La integración con Brasil actúa como un salvavidas para muchas empresas que ven disminuir aceleradamente el mercado interno. Una de ellas es Rigolleau (fábrica de vidrio), que dirige el grueso de sus exportaciones hacia los mercados brasileño y chileno. Sus accionistas pudieron ver ese resultado cuando conocieron la ganancia de 3,8 millones de dólares que lleva acumulada en la primera mitad del año.